

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Juin 2024



Actifs sous gestion :

61 962 309 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 243.69 €

OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

L'objectif du fonds CIGOGNE UCITS - M&A Arbitrage est de générer des rendements réguliers non corrélés aux principales tendances des marchés, dans un contexte de contrôle du risque. L'arbitrage de fusion/acquisition (ou M&A arbitrage) a pour but de tirer profit des écarts de prix pouvant apparaître lors d'opérations d'offres publiques d'achat (OPA), d'échange (OPE) ou mixte (OPM). Fondées sur une analyse solide et détaillée du cadre juridique, économique ainsi que de la situation en termes de concurrence, les opérations initiées sont généralement portées jusqu'à leurs dates effectives. L'univers d'investissement est limité aux opérations déclarées. La stratégie principale consiste en l'achat de titres de la société cible (OPA) et la vente de titres de l'acquéreur (OPE et OPM) ou inversement si nous anticipons l'échec de l'opération. Le fonds peut également tirer profit d'arbitrages de droits dans le cadre d'augmentations de capital selon le principe d'acquisition des droits et vente des actions sous-jacentes.

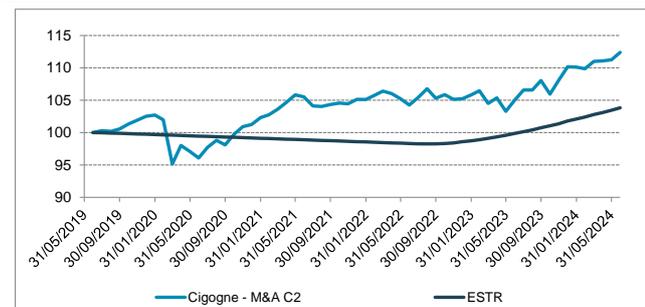
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Jun	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	-0.04%	-0.22%	1.02%	0.08%	0.15%	1.03%							2.03%
2023	0.59%	0.59%	-1.83%	0.83%	-1.97%	1.63%	1.52%	0.01%	1.35%	-1.94%	2.01%	1.94%	4.70%
2022	-0.02%	0.57%	0.65%	-0.37%	-0.74%	-0.93%	1.11%	1.28%	-1.36%	0.51%	-0.68%	0.08%	0.06%
2021	1.04%	0.40%	0.86%	1.01%	1.12%	-0.29%	-1.34%	-0.07%	0.30%	0.21%	-0.11%	0.67%	3.84%
2020	0.20%	-0.74%	-6.68%	3.02%	-0.97%	-1.04%	1.70%	1.13%	-0.72%	1.69%	1.15%	0.35%	-1.22%

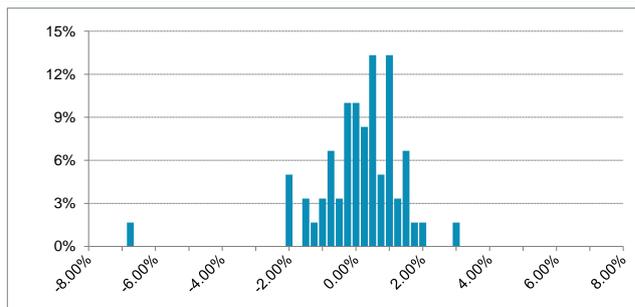
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 24/05/2013

	Cigogne UCITS - M&A Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	12.39%	24.37%	3.83%	2.03%	3.86%	-4.48%
Perf. Annualisée	2.36%	1.98%	0.75%	0.18%	0.76%	-0.41%
Vol. Annualisée	5.86%	4.39%	0.25%	0.18%	4.53%	4.14%
Ratio de Sharpe	0.27	0.41	-	-	0.00	-0.14
Ratio de Sortino	0.39	0.59	-	-	0.00	-0.20
Max Drawdown	-12.80%	-17.30%	-1.75%	-3.52%	-11.47%	-19.68%
Time to Recovery (m)	10,38	45,46	10,15	16,15	8,54	> 52,85
Mois positifs (%)	65.00%	66.42%	36.67%	23.88%	60.00%	55.97%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

Un ralentissement dans l'activité M&A s'est fait ressentir au mois de juin avec un nombre d'opérations annoncées et une volumétrie en baisse. Les principales nouvelles transactions ont vu le jour sur la zone nord-américaine avec l'acquisition stratégique de Stericycle par Waste Management dans le traitement des déchets pour plus de \$7.6 Mds et la fusion à \$3.7 Mds des groupes bancaires Canadian Western Bank et National Bank of Canada. Ce dernier cherche en effet à développer sa présence sur le marché local.

Dans un mois rendu volatil par des problématiques électorales sur les marchés européens, le portefeuille a su tirer son épingle du jeu en restant résilient dans un premier temps, avant de rebondir sur la fin du mois. Les résultats relativement éparés des stratégies dans cet environnement ont toutefois permis la progression mensuelle du compartiment. Un des principaux moteurs de performance a été l'évolution du dossier DS Smith. En effet, après le retrait par Suzano de sa proposition d'offre sur International Paper, le rachat du fabricant britannique de boîtes en carton DS Smith par son comparable américain International Paper a vu sa probabilité de réalisation fortement augmenter. De fait, le secteur du packaging est relativement scruté actuellement et le principal risque était ici une offre sur l'acquéreur. Suite à cette annonce et aux déclarations du directeur général de la cible quant à une finalisation de l'accord avant la fin de l'année, la décote s'est réduite de 25% sur les derniers jours de juin. D'autre part, le secteur pharmaceutique a été dynamique sur le mois. Les actions de la société Catalent se sont ainsi appréciées en fin de mois suite à l'autorisation de dispenser la thérapie génique Elévidys à des patients non ambulatoires. Cet univers de distribution plus vaste permet à la cible de renforcer sa valorisation, rendant ainsi l'acquisition par Novo Holdings encore plus intéressante. Cependant, un phénomène inverse a touché notre position sur le pharmacien China Traditional Chinese Medicine coté à Hong-Kong. Alors que les autorités de régulation chinoises ont autorisé la commercialisation sur leur sol du produit Wegovy fabriqué par Novo Nordisk, les actions de China TCM ont reflué par crainte de voir l'acquéreur Sinopharm chercher à baisser le prix proposé alors que ce segment s'est ouvert à des arrivants étrangers. L'intérêt économique de l'opération restant, selon nous, important, nous avons décidé de conserver en l'état notre exposition sur ce nom. La diversification du compartiment s'est par ailleurs articulée autour des investissements sur Hashicorp et Endeavor Group mais également sur plusieurs stratégies du segment de plus petites capitalisations telles que Trident Royalties (Matières Premières-GB) ou The Aaron's (Produits de consommation-US).

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
LAWSON	KDDI CORP	5.35%	OPA	Articles personnels	Asie
NATIONAL WEST LIFE GROUP	PROSPERITY LIFE INSURANCE	4.70%	OPA	Assurance	Etats-Unis
EVERBRIDGE	THOMA BRAVO LLC	4.70%	OPA	Technologie	Etats-Unis
ENDEAVOR GROUP	PRIVATE EQUITY	4.30%	OPA	Media	Etats-Unis
HASHICORP	IBM	3.54%	OPA	Technologie	Etats-Unis

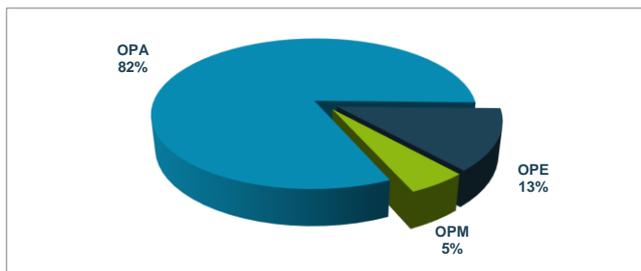
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

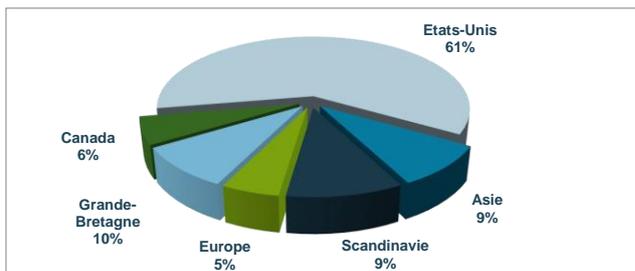
Rapport de Gestion - Juin 2024



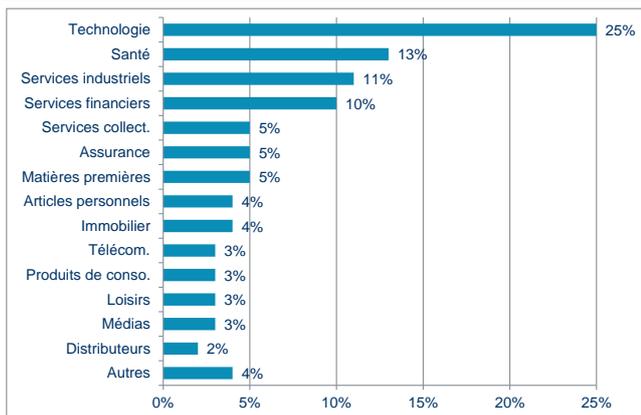
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



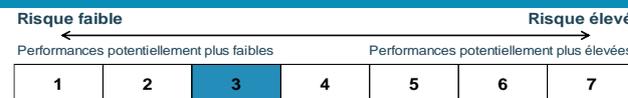
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	132
Stratégies initiées sur le mois	19
Stratégies cloturées sur le mois	14
Time to completion (jours)	78
Small Cap (<750 MUSD)	28%
Large Cap (>750 MUSD)	72%

PROFIL DE RISQUE



La catégorie de risque est calculée en utilisant des données historiques et simulées et pourrait ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur. Il n'est pas certain que la catégorie de risque et de rendement affichée demeure inchangée et le classement du fonds est susceptible d'évoluer dans le temps.

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Société de Gestion	Cigogne Management SA	Code ISIN	LU0893376748
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	1,00%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au-delà d'€STR avec High Water Mark
Date de lancement du fonds	Mars 2013	Frais d'entrée	Maximum 2%
Type de fonds	SICAV UCITS	Frais de sortie	Néant
Valorisation	Hebdomadaire, chaque vendredi	Souscription minimale	EUR 500.000
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR 1.000
Préavis	2 jours ouvrés	Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE
Dépositaire	Banque de Luxembourg		
Agent Administratif	UI efa		
Auditeur	KPMG Luxembourg		

AVERTISSEMENT

Les informations contenues dans ce document sont exclusivement destinées à un usage interne et ne sont fournies qu'à titre purement indicatif. Les informations transmises sont destinées à l'usage exclusif du destinataire tels que nommé et peuvent constituer des informations confidentielles ou divulguées en accord avec la société émettrice. Les informations de ce document ne sauraient constituer une offre, une sollicitation, un démarchage ou une invitation en vue de la vente ou de la commercialisation des parts de fonds. Ces informations ne constituent pas un conseil en investissement dans une quelconque juridiction. Ces informations peuvent être considérées comme fiables, mais nous n'en garantissons pas l'exhaustivité, l'actualité ou l'exactitude. Tout investisseur est tenu de procéder à sa propre analyse des aspects juridiques, fiscaux, financiers, comptables, réglementaires et prudentiels avant tout investissement et de vérifier l'adéquation, l'opportunité et la pertinence d'une telle opération au regard de sa situation particulière, ou de consulter son propre conseiller.

CONTACTS

CIGOGNE MANAGEMENT S.A.

18 Boulevard Royal
L - 2449 Luxembourg
LUXEMBOURG

www.cigogne-management.com
contact@cigogne-management.com

